

Prof. Dr. Peter V. Kunz
Prof. Dr. Jonas Weber
Prof. Dr. Andreas Lienhard
Prof. Dr. Iole Fagnoli
Prof. Dr. Jolanta Kren Kostkiewicz

Berner Gedanken zum Recht

Festgabe
der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der
Universität Bern für den Schweizerischen
Juristentag 2014



Stämpfli Verlag

Peter V. Kunz
Jonas Weber
Andreas Lienhard
Iole Fagnoli
Jolanta Kren Kostkiewicz

Berner Gedanken zum Recht

Prof Dr. Peter V. Kunz
Prof Dr. Jonas Weber
Prof Dr. Andreas Lienhard
Prof Dr. Iole Fagnoli
Prof Dr. Jolanta Kren Kostkiewicz

Berner Gedanken zum Recht

**Festgabe
der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der
Universität Bern für den Schweizerischen
Juristentag 2014**



Stämpfli Verlag

© Stämpfli Verlag AG Bern

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten, insbesondere das Recht der Vervielfältigung, der Verbreitung und der Übersetzung. Das Werk oder Teile davon dürfen ausser in den gesetzlich vorgesehenen Fällen ohne schriftliche Genehmigung des Verlags weder in irgendeiner Form reproduziert (z.B. fotokopiert) noch elektronisch gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Gesamtherstellung:
Stämpfli Publikationen AG, Bern
Printed in Switzerland

© Stämpfli Verlag AG Bern · 2014

Dieses Werk ist in unserem Buchshop unter
www.staempfliverlag.com erhältlich.

ISBN Print 978-3-7272-2970-1
ISBN Judocu 978-3-0354-1131-7



© Stämpfli Verlag AG Bern

Anerkannte Mindeststandards als „Zwitterform“ der Finanzmarkt(selbst)regulierung

THOMAS JUTZI*

Inhaltsverzeichnis

I.	Einleitung.....	197
II.	Anerkannte Mindeststandards als Teil der Finanzmarkt(selbst)regulierung.....	199
A.	Elemente der Selbstregulierung.....	199
B.	Formen der Selbstregulierung	201
1.	Autonome / Freie Selbstregulierung	201
2.	Obligatorische / Gesteuerte Selbstregulierung.....	202
3.	Als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung i.S.v. Art. 7 Abs. 3 FINMAG.....	204
III.	Rechtsnatur der Mindeststandards: objektives Recht oder „blosse“ Auslegungshilfe?	204
A.	Stand der Lehre und Rechtsprechung.....	204
B.	„Wirkungsorientierte“ Betrachtungsweise	206
1.	Erga-omnes-Wirkung für Private.....	206
2.	Staatliche Durchsetzungsgarantie	207
3.	Einschränkung der Privatautonomie	207
4.	„Defensive“ Bindungswirkung?	208
5.	Fazit: Mindeststandards als Regulierungssubstitut	209
IV.	Mindeststandards und Regulierungsgrundsätze.....	209
A.	Allgemeine Voraussetzungen für die Übertragung von Recht- setzungsbefugnissen an Private	209
B.	Einhaltung der Regulierungsgrundsätze durch die Mindest- standardselbstregulierung?	211
1.	Materiell-rechtliche Voraussetzungen	211
2.	Verfahrens(ablauf)technische Aspekte	212
3.	Fazit	214
V.	Schlussbemerkungen	214

I. Einleitung

„Selbstregulierung“ ist ein polyvalenter Begriff, der eine Vielzahl unterschiedlicher Arten von Selbstorganisation umfasst und deshalb auch weit-

* Prof. Dr. iur., Rechtsanwalt, LL.M., Assistenzprofessor für Wirtschaftsrecht an der Universität Bern. Der Autor dankt BLaw Thomas Nagel für seine Unterstützung.

gehend konturlos geblieben ist.¹ Hinzu kommt, dass einerseits oft weder zwischen den Begriffen „Selbstregulierung“ und „Selbstreglementierung“ differenziert wird² noch – wie nachfolgend anhand der Mindeststandards aufgezeigt wird³ – eine klare Grenzziehung zwischen Selbstregulierung und staatlicher Regulierung besteht.⁴ Unbestritten ist hingegen, dass das System der Selbstregulierung zumindest im schweizerischen Finanzmarktrecht allgemein anerkannt ist und – anders als teilweise im umliegenden Ausland – gegenwärtig auch nicht in Frage gestellt wird.⁵ Die Selbstregulierung ist zudem gesetzlich statuiert: Art. 7 Abs. 3 Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG)⁶ hält explizit fest, dass die Selbstregulierung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA unterstützt werden muss, wobei die Bestimmung allerdings keine Anhaltspunkte über die Intensität der konkreten Unterstützung enthält. Immerhin ist davon auszugehen, dass die FINMA jeweils überprüfen muss, ob das Ziel eines konkreten Regulierungsvorhabens im Rahmen der Selbstregulierung mindestens gleich gut oder gar besser erreicht werden kann als mittels Regulierung durch die Aufsichtsbehörde.⁷ Die gleiche Bestimmung räumt der FINMA zudem die Möglichkeit ein, Selbstregulierung „im Rahmen ihrer Aufsichtsbefugnisse als Mindeststandard an[zu]erkennen und durch[zu]-

¹ PETER V. KUNZ, Corporate Governance – Tendenz von der Selbstregulierung zur Regulierung, in: Kramer Ernst A./Nobel Peter/Waldburger Robert (Hrsg.), Festschrift für Peter Böckli zum 70. Geburtstag, Zürich 2006, 471 ff., 476; ALBRECHT LANGHART, Rahmengesetz und Selbstregulierung, Diss. Zürich 1993, 93; PETER NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht und internationale Standards, 3. Aufl., Bern 2010, 35; HUGO RENZ, Selbstregulierung im schweizerischen Bankwesen – ein Erfolgskonzept?, in: von der Crone Hans Caspar (Hrsg.), Aktuelle Fragen des Bank- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Dieter Zöhl zum 60. Geburtstag, Zürich 2004, 129 ff., 131.

² Ein Vorbehalt ist allerdings bei der französischen und englischen Übersetzung der beiden Begriffe zu machen: Das französische „auto-réglementation“ bezieht sich exklusiv auf den Erlass von Selbstregulierungsnormen, während „auto-régulation“ sowohl die Normsetzung als auch die Durchsetzung derselben erfasst. Ähnlich verhält es sich im angelsächsischen Sprachraum bei der Verwendung von Begriffen wie „setting of industry standards“ und „self-regulation“; vgl. Eidgenössische Bankenkommission (EBK), Selbstregulierung im Schweizer Finanzsektor, Juli 2007, 9.

³ Vgl. dazu unten Ziff. III.

⁴ Vgl. ARNOLD MARTI, Selbstregulierung anstelle staatlicher Gesetzgebung?, ZBl 2000, 561 ff., 565.

⁵ Ausführlich: PETER V. KUNZ, Instrumente der Rechtsvergleichung in der Schweiz bei der Rechtssetzung und bei der Rechtsanwendung, ZVglRWiss 108 (2009), 31-82, 63; URS ZULAUF, Nationales und internationales Standardsetting im Banken- und Börsenrecht/Selbstregulierung im Banken- und Finanzsektor: Thesen der Eidgenössischen Bankenkommission, LeGes – Gesetzgebung und Evaluation, 3/2006, 35; siehe aktuell auch Art. 26 VE-FinfraG, welcher an dem im Börsengesetz verankerten Prinzip der Selbstregulierung festhalten will.

⁶ Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG) vom 22. Juni 2007, SR 956.1.

⁷ Sofern dies im Ergebnis bejaht werden kann, geht damit i.d.R. ein Verzicht auf eine eigene Regulierung zugunsten der Selbstregulierung einher. Vgl. dazu SUSAN EMMENEGGER, Bankenaufsichtssystem der Schweiz, Audit Committee Quarterly 3/2012, 21 ff., 24.

setzen“.⁸ Auf diese anerkannten Mindeststandards wird nachfolgend eingegangen. Dabei wird nicht nur eine Einbettung der Mindeststandards im System der Finanzmarkt(selbst)regulierung vorgenommen, sondern auch den Fragen nachgegangen, welche Rechtsnatur diese Selbstregulierungsnormen aufweisen und – darauf aufbauend – welche materiellen und prozessualen Grundsätze bei deren Erlass beachtet werden müssen.

II. Anerkannte Mindeststandards als Teil der Finanzmarkt(selbst)regulierung

A. Elemente der Selbstregulierung

In der Literatur finden sich unterschiedliche begriffliche Annäherungs- und Definitionsversuche zur Selbstregulierung: WATTER/DUBS sind der Ansicht, dass der Begriff am ehesten erfasst werden kann, „wenn er im Gegensatz zur Gesetzgebung auf der Grundlage einer freiheitlich-demokratischen Verfassung verstanden wird.“⁹ Nach WEBER/BAUMANN ist Selbstregulierung als eine Art der Normsetzung zu verstehen, die auf Regeln aufbaut, welche die betroffenen Personen selber erarbeiten und implementieren.¹⁰ Für NOBEL ist das Konzept der Selbstregulierung Ausfluss grundsätzlicher privater Freiheit, besonders der Vertrags- und Assoziationsfreiheit, oder als Ordnung infolge der Delegation einer staatlichen Tätigkeit zu verstehen.¹¹ LANGHART umschreibt die Selbstregulierung folgendermassen: „Private schaffen freiwillig oder kraft staatlicher Delegation in einem sie betreffenden Bereich, in dem ein Regelungsbedarf besteht, durch Vertrag, Satzung oder mit rechtlich nicht bindenden Mitteln eine das öffentliche Interesse wahrende Ordnung von relativer Allgemeinheit.“¹² WIEGAND/WICHTERMANN schliesslich definieren Selbstregulierung als Konzept, welches „die Regelung eines grundsätzlich ordnungsbedürftig erkannten Sachbereichs jenem (privaten) Kreis überlasst oder zuweist, der materiell von der Regelung betroffen sein wird, weil seine Akteure in irgend einer Weise in diesem Bereich tätig sind“.¹³

⁸ Diese Möglichkeit bestand bereits vor Inkrafttreten des FINMAG durch eine „Allgemeinverbindlicherklärung“ durch die EBK; vgl. dazu RENZ (Fn. 1), 137.

⁹ ROLF WATTER/DIETER DUBS, Bedeutung und Zukunft der Selbstregulierung im Kapitalmarktrecht, ST 2005, 743.

¹⁰ ROLF H. WEBER/SIMONE BAUMANN, Neukonzeption der Rechtsprechungsordnung im Börsenwesen, Zürich 2012, 64.

¹¹ NOBEL (Fn. 1), 35; ebenso FRANCO TAISCH, Finanzmarktrecht, 2. Aufl., Zürich 2010, 29.

¹² LANGHART (Fn. 1), 96 f.

¹³ WOLFGANG WIEGAND/JÜRG WICHTERMANN, Der Einfluss des Privatrechts auf das öffentliche Bankrecht, in: Wiegand Wolfgang (Hrsg.), Die Banken im Spannungsfeld zwischen öffentlichem Recht und Privatrecht, Berner Bankrechtstag 1999, BBT Bd. 6, Bern 1999, 119 ff., 129.

Aus der Vielzahl an bestehenden Definitionen lassen sich m.E. vier allgemeine Elemente der Selbstregulierung herausarbeiten:

i. *Private als Regelsetzer*

Selbstregulierung setzt notwendigerweise voraus, dass generell-abstrakte Regeln nicht direkt von behördlichen/staatlichen Stellen erlassen werden, sondern durch Rechtssubjekte des Zivilrechts.¹⁴ Als Regelsetzer treten dabei typischerweise Marktteilnehmer bzw. eine i.d.R. vereinsrechtliche¹⁵ Organisation der Marktteilnehmer auf. Selbstregulierung kann demzufolge nicht vorliegen, wenn ein Normenwerk unmittelbar von einer staatlichen Stelle erlassen wird.¹⁶

ii. *Regelungslücke*

Selbstregulierung basiert darüber hinaus auf der Annahme, dass ein regelungsbedürftiger Sachverhalt vorliegt. Erst wenn die (vorwiegend rechtspolitische) Bedürfnisfrage positiv beantwortet und die Selbstregulierung als probate Regulationsform identifiziert wird, werden entsprechende Regelwerke erstellt.¹⁷

iii. *Regelungszulässigkeit*

Mit der Regelungslücke verwandt ist der Aspekt der Regelungszulässigkeit: Das Vorliegen einer Regelungslücke führt nicht dazu, dass in jedem Fall Selbstregulierung erlassen werden darf. Oftmals ist die Kompetenzordnung bereits abschliessend und sieht ausschliesslich hoheitliche Erlasse als Regulationsform vor.¹⁸ Selbstregulierung ist nur dann (punktuell) möglich, wenn der Gesetzgeber bewusst Spielraum für sie lässt und/oder eine Privatisierung von Staatsaufgaben erfolgt.¹⁹

¹⁴ Abgrenzungskriterium ist dabei nur, wer der unmittelbare Normgeber ist. Dies bedeutet insbesondere nicht, dass der Staat nicht ebenfalls an der Entstehung von Selbstregulierung mitwirken kann; vgl. dazu unten Ziff. II.2.

¹⁵ So sind z.B. die Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) und die Schweizerische Bankiervereinigung (SwissBanking) als Vereine i.S.v. Art. 60 ff. ZGB organisiert. Die SIX Swiss Exchange ist hingegen als Aktiengesellschaft konzipiert.

¹⁶ Von staatlicher Stelle genehmigte Normen können demzufolge auch Selbstregulierung sein. Vgl. dazu auch WOLFGANG WIEGAND/JÜRGEN WICHTERMANN, Die Standesregeln der Banken als „blosse“ Auslegungshilfe, recht 2000, 28 ff.

¹⁷ KUNZ (Fn. 1), 476.

¹⁸ So wird z.B. die Beteiligungstransparenz im Börsenwesen nicht auf dem Wege der Selbstregulierung, sondern durch Regulierung im Rahmen von Art. 20 BEHG geregelt; selbst wenn die Börsenteilnehmer ein entsprechendes Bedürfnis für eigene Rechtsakte hegen, stünde ihnen die Selbstregulierung in diesem Bereich nicht offen. Zum Verhältnis der Selbstregulierung und Regulierung bei der Beteiligungstransparenz: PETER V. KUNZ, Kapitalmarktrechtliche Beteiligungstransparenz im Lichte moderner Finanzinstrumente – Perspektive der Schweiz, Der Gesellschafter 2010, 252 ff.

¹⁹ Dies u.a. auch deshalb, da die Selbstregulierung i.d.R. über eine rein autonome Normenbildung hinausreicht und bei Regelverstössen auch Sanktionen vorsieht. Siehe dazu WATTER/DUBS (Fn. 9), 743.

iv. *Gesteigertes öffentliches Interesse*

Selbstregulierung bezieht sich auf Sachverhalte, die von erhöhtem Interesse für die Allgemeinheit sind und zumindest teilweise auch öffentliche Interessen betreffen.²⁰ Damit grenzt sie sich von „gewöhnlichen“ Rechtsgeschäften Privater ab. So ist nicht jede Vereinbarung zwangsläufig eine Selbstregulierung im hier verstandenen Sinn, eine Selbstregulierung kann aber im Einzelfall auf einer Vereinbarung fussen.²¹

B. Formen der Selbstregulierung

Neben der begrifflichen Erfassung bereitet auch eine klare Abgrenzung der unterschiedlichen Formen der Selbstregulierung Schwierigkeiten. Zwar lassen sich zumindest in der Theorie zwei Grundformen – die autonome, auf der Grundlage privatautonom Handelns basierende sowie die sich auf die Delegation von staatlichen Kompetenzen stützende, obligatorische Selbstregulierung – unterscheiden, eine genaue Grenzziehung erweist sich aufgrund verschiedener Gemengelagen bzw. „Zwitterformen“ in der Praxis freilich als schwierig. Als gemeinsame Klammer lässt sich immerhin ein allgemeines Hauptziel der Selbstregulierung festhalten: Selbstregulierung zielt in allen Ausprägungsformen letztlich darauf ab, regulierungsvertretende Wirkung zu erzeugen, d.h., in den durch sie geregelten Bereichen wird eine Ordnung von generell-abstrakter Wirkung geschaffen, die jener der staatlichen Rechtsetzung zumindest ähnelt.²²

1. Autonome / Freie Selbstregulierung

Autonome (oder freie bzw. „echte“) Selbstregulierung liegt vor, wenn Private aufgrund eigener Initiative, also ohne staatliche Mitwirkung (z.B. ohne einen staatlich vorgeschriebenen Auftrag), mittels Satzung²³ oder Vertrag eine Ordnung von (bloss) relativer Allgemeinheit schaffen, die durch Vereins- oder Vertragszwang als Sanktionsmechanismus abgesichert ist.²⁴ Die autonome Selbstregulierung ist Ausfluss der Privatautonomie und der Wirt-

²⁰ Ähnlich: SABINE KILGUS, Effektivität von Regulierung im Finanzmarktrecht, Habil. Zürich 2005, St. Gallen 2007, N 148.

²¹ Vgl. z.B. die Vereinbarung über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken (VSB 08), welche zwischen der Schweizerischen Bankiervereinigung („SBVg“) einerseits und den Banken andererseits getroffen wurde.

²² Vgl. auch PETER NOBEL, Selbstregulierung, in: Margelisch Claude-Alain/Winzeler Christoph (Hrsg.), Freiheit und Ordnung im Kapitalmarktrecht, Festgabe für Jean-Paul Chapuis, Zürich 1998, 121 f., für den bei der Selbstregulierung „die Eigenbildung von Regeln anstelle des Erlasses“ im Vordergrund steht; siehe ferner auch LANGHART (Fn. 1), 135.

²³ Als Satzungen können qualifiziert werden: Allgemeine Geschäftsbedingungen, Verhaltenscodices, Reglemente, Standesregeln und Verbandsstatuten.

²⁴ KILGUS (Fn. 20), N 141; WATTER/DUBS (Fn. 9), 743 f.

schaftsfreiheit.²⁵ Die durch autonome Selbstregulierung geschaffenen Regelwerke sind keine Rechtssätze, sondern Rechtsgeschäfte und sind demzufolge nicht objektives, sondern subjektives Recht. Normen, die der autonomen Selbstregulierung zuzuordnen sind, wirken stets ausschliesslich inter partes.²⁶ Zudem sind sie vollständig dem Privatrecht zuzuordnen²⁷. Die Tatsache, dass die autonome Selbstregulierung i.d.R. mit der primären Intention erlassen wird, eine staatliche Regulierung zu verhindern, hat keinen Einfluss auf den privatautonomen Charakter der jeweiligen Selbstregulierungsnormen.

2. Obligatorische / Gesteuerte Selbstregulierung

Im Unterschied zur autonomen Selbstregulierung ist die obligatorische Selbstregulierung (auch „unechte“, regulierte/gesteuerte Selbstregulierung oder Koregulierung genannt) staatlich gelenkt. Sie kennzeichnet sich dadurch, dass allgemein formulierte Vorgaben des staatlichen Gesetzgebers bestehen, die jeweils durch private Rechtsetzung konkretisierend umgesetzt werden.²⁸ Die eigentliche Umsetzung der Vorgaben erfolgt demzufolge nicht durch eine staatliche Vorschrift, sondern durch eine Selbstregulierung, die dem Privatrecht entstammt.²⁹ Obligatorische Selbstregulierung stellt folglich eine Art „Zwischenform“ zwischen autonomer Selbstregulierung und staatlicher Gesetzgebung dar.³⁰ Allerdings gilt es zu beachten, dass es sich im Ergebnis bei den von den Privaten erlassenen Normen nicht (mehr) um privatautonom gesetzte Regelungen handelt, die bloss Inter-partes-Wirkung entfalten.³¹ Vielmehr bilden die Selbstregulierungsnormen i.d.R. Bestandteile des öffentlichen Rechts (in Ausnahmefällen auch des Privatrechts) und gelten erga omnes.³² Der Staat behält in diesen Fällen lediglich eine Gewährleistungsbzw. Auffangverantwortung.³³

²⁵ EBK-Selbstregulierung (Fn. 2), 10.

²⁶ KUNZ (Fn. 1), 485 ff.; URS ZULAUF, Koregulierung statt Selbstregulierung, in: Jusletter vom 4. November 2013, N 1 ff., N 16 ff.; EBK-Selbstregulierung (Fn. 2), 10.

²⁷ CHRISTOPH WINZELER, N 135 zu Art. 7 FINMAG, in: Watter Rolf/Vogt Nedim Peter (Hrsg.), Basler Kommentar Börsengesetz/Finanzmarktaufsichtsgesetz, 2. Aufl., Basel 2010; WATTER/DUBS (Fn. 9), 744.

²⁸ Ähnlich: KILGUS (Fn. 20), N 148.

²⁹ RENÉ RHINOW/GERHARD SCHMID/GIOVANNI BIAGGINI/FELIX UHLMANN, Öffentliches Wirtschaftsrecht, 2. Aufl., Basel 2011, 304.

³⁰ MARTI (Fn. 4), 568; LANGHART (Fn. 1), 111 f.

³¹ WOLFGANG WOHLERS, Selbstregulierung – Aufsichtsrecht – Strafrecht: (Ziel-) Konflikte und Interdependenzen, in: Ackermann Jürg-Beat/Wohlens Wolfgang (Hrsg.), Finanzmarkt ausser Kontrolle?, Selbstregulierung – Aufsichtsrecht – Strafrecht, Zürich 2009, 267 ff., 288.

³² WATTER/DUBS (Fn. 9), 744.

³³ RHINOW/SCHMID/BIAGGINI/UHLMANN (Fn. 29), 304.

Die staatliche Mitwirkung kann im Wesentlichen drei unterschiedliche Formen der Intensität annehmen, wobei sich in der Praxis auch Kombinationen finden:³⁴

i. *Ausdrückliche Ermächtigung*

Bei dieser Variante enthält ein Gesetz oder eine Verordnung eine explizite Ermächtigung zur Selbstregulierung, welche regelmässig mit einer Delegation der Rechtsetzungskompetenz an eine Selbstregulierungsorganisation verknüpft ist.³⁵ Der Staat nimmt dabei seine Aufsichtsfunktion häufig mittels Genehmigungsvorbehalt wahr.

ii. *Rahmengesetz mit Grundsatzordnung*

Nach dieser Konzeption verankert der Gesetzgeber die materiellen Grundsätze einer Regelungsordnung ohne hinreichende Konkretisierung im Gesetz (Rahmengesetz) und definiert die massgeblichen Regelungsziele.³⁶ Die Präzisierung erfolgt anschliessend – ohne explizite Ermächtigung – durch einen Selbstregulator, der häufig als Fachinstitution über besondere (Markt)kenntnisse verfügt.

iii. *Staatlicher Druck ohne gesetzliche Regelung*

Bei dieser Konstellation besteht keine staatliche Regelung, der Gesetzgeber kündigt allerdings eine solche für den Fall an, dass der zuständige Selbstregulator untätig bleibt oder die staatlichen Vorgaben nicht hinreichend gewährleistet werden (subsidiärer Regelungsvorbehalt).³⁷ Anstelle staatlichen Drucks ist auch die Schaffung staatlicher Anreize für Selbstregulatoren denkbar.

In sämtlichen Konstellationen besteht die Regelungsmöglichkeit bzw. Dispositionsfreiheit der Privaten nur noch – wenn überhaupt – rudimentär. Die obligatorische Selbstregulierung kann deshalb auch als Verwirklichung öffentlicher Zwecke durch organisierte Private definiert werden. Teilweise wird sie in der Lehre auch als „instrumentelle Selbstregulierung“ bezeichnet, da eine öffentliche Zweckverfolgung existiert, die durch private Akteure realisiert wird.³⁸ Selbstregulierung mit staatlichem Rahmen hat deshalb in jedem Fall den Grundsätzen hoheitlicher Regulierung zu genügen.³⁹

³⁴ Vgl. dazu WATTER/DUBS (Fn. 9), 744.

³⁵ RENZ (Fn. 1), 135 ff.; MARTI (Fn. 4), 568.

³⁶ EBK-Selbstregulierung (Fn. 2), 82.

³⁷ ZULAUF (Fn. 26), N 46; LUKAS MORSCHER, Die Regulierung der schweizerischen Finanzmärkte, Diss. Zürich 1992, 88.

³⁸ PETER COLLIN, „Gesellschaftliche Selbstregulierung“ und „Regulierte Selbstregulierung“ – ertragreiche Analysekatoren für eine (rechts-)historische Perspektive?, in: Collin Peter/Bender Gerd/Ruppert Stefan/Seckelmann Margrit/Stolleis Michael (Hrsg.), Selbstregulierung im 19. Jahrhundert – zwischen Autonomie und staatlichen Steuerungsansprüchen, Frankfurt 2011, 3 ff., 6. Diese obligatorische Selbstregulierung wird auch als mittelbare staatliche Rechtsetzung gewertet („governance at a distance“); vgl. dazu auch WOHLERS (Fn. 31), 288.

³⁹ ZULAUF (Fn. 5), 44 m.w.H.

3. Als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung i.S.v. Art. 7 Abs. 3 FINMAG

Die FINMA hat wie bereits erwähnt gemäss Art. 7 Abs. 3 FINMAG die Möglichkeit, Selbstregulierungen auf Antrag einer Selbstregulierungsorganisation oder von sich aus als Mindeststandard anzuerkennen. Das Vorliegen dieser (Delegations)norm auf Gesetzesstufe führt allerdings nicht zu einer Einordnung der anerkannten Mindeststandardselbstregulierung in die Kategorie der obligatorischen Selbstregulierung, da die gesetzliche Grundlage zu wenig konkret ist: Es wird weder eine Selbstregulierungsorganisation bezeichnet, welche als Mindeststandards anzuerkennende Selbstregulierungen erlassen kann, noch werden genauere Angaben über die Regelungsmaterie gemacht.⁴⁰ Allerdings liegt keine freie Selbstregulierung vor, auch wenn zumindest die theoretische Möglichkeit besteht, eine ohne Einfluss der FINMA zustande gekommene, freie Selbstregulierung als Mindeststandard anzuerkennen. In der Praxis nimmt die FINMA allerdings massgebenden Einfluss auf die Regulierungen i.S.v. Art. 7 Abs. 3 FINMAG; die meisten anerkannten Selbstregulierungen werden auf Wunsch oder zumindest auf Druck der FINMA erlassen.⁴¹ Somit stellen die als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen eine Art „Zwischenform“ dar, die Elemente der freien und der obligatorischen Selbstregulierung vereinigt.⁴²

III. Rechtsnatur der Mindeststandards: objektives Recht oder „blosse“ Auslegungshilfe?

A. Stand der Lehre und Rechtsprechung

In der Literatur und Rechtsprechung wird seit längerem die Rechtsnatur der als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen diskutiert. Dabei geht es um die Frage, ob diese Mindeststandards objektive Rechtsnormen sind oder ob sie als (blosse) private Vereinbarungen zu qualifizieren sind. Diese Unterscheidung ist nicht bloss theoretischer Natur: Im ersten Fall wäre die Selbstregulierung Bestandteil der schweizerischen Rechtsordnung und von sämtlichen rechtsanwendenden Behörden anzuwenden, im zweiten Fall wären die Mindeststandards nur für jene verbindlich, die sich ihr ausdrücklich unter-

⁴⁰ Anders z.B. die obligatorische Selbstregulierung im Börsenrecht: Art. 4 Abs. 1 BEHG delegiert die „Betriebs-, Verwaltungs- und Überwachungsorganisation“ explizit an die Börse.

⁴¹ Vgl. dazu RENZ (Fn. 1), 136 ff.

⁴² Ähnlich auch ULRICH HÄFELIN/WALTER HALLER/HELEN KELLER, Schweizerisches Bundesstaatsrecht, 8. Aufl., Zürich 2012, N 160a, welche diese Art der Selbstregulierung als „gesteuert“ bezeichnen, da der Staat die Selbstregulierung – je nach Einzelfall – veranlasst, fördert oder mit den Selbstregulatoren aushandelt.

worfen haben, und bei der Rechtsanwendung gegebenenfalls als Hilfe in Auslegungsfällen beizuziehen.

Die FINMA (bzw. die frühere EBK) und ein grosser Teil der Lehre erachten die Mindeststandards als Auslegungshilfe für das objektive Recht und plädieren somit für deren privatrechtliche Natur,⁴³ immerhin wird im Schrifttum zumindest vereinzelt vorgebracht, dass die Mindeststandards als objektives Recht zu qualifizieren sind.⁴⁴ Das Bundesgericht hat in zwei Entscheiden die als Mindeststandard anerkannte Vereinbarung über die Sorgfaltspflicht der Banken (VSB) als privatrechtliche Vereinbarung qualifiziert:⁴⁵ In BGE 109 Ib 146 anerkennt das Bundesgericht zwar, dass die VSB nicht nur private, sondern auch öffentliche Interessen verfolge. Es bestätigt auch, dass die VSB eine Art Minimalstandard zu den im BankG enthaltenen Sorgfaltspflichten darstelle.⁴⁶ Die Zuordnung zum objektiven Recht verneint das Bundesgericht aber mit der Argumentation, dass die VSB auch ohne die Beteiligung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) hätte ausgearbeitet werden können und die SNB nicht die Möglichkeit hatte, den Parteien einseitig Pflichten aufzuerlegen und diese nötigenfalls mit Verwaltungszwang durchzusetzen.⁴⁷ Zum Zeitpunkt von BGE 109 Ib 146 war allerdings das Geldwäschereigesetz (GwG)⁴⁸ noch nicht in Kraft und die VSB noch nicht für alle Banken verbindlich. In BGE 125 IV 139, welcher sich ebenfalls mit der VSB befasst, qualifiziert das Bundesgericht die VSB als Auslegungshilfe für die strafrechtliche Beurteilung von mangelnder Sorgfalt i.S.v. Art. 305^{ter} StGB.^{49, 50} Zu diesem Zeitpunkt war die VSB zwar bereits durch die EBK als Mindeststandard anerkannt worden,⁵¹ jedoch äussert sich BGE 125 IV 139 ff. nicht zur generel-

⁴³ EBK-Selbstregulierung (Fn. 2), 10; vgl. hinsichtlich der VSB: GEORG FRIEDLI, Die Ständeregeln der Banken – Wechselwirkungen zwischen Privatrecht und öffentlichem Recht, in: Wiegand Wolfgang (Hrsg.), Die Banken im Spannungsfeld zwischen öffentlichem Recht und Privatrecht, Berner Bankrechtstag 1999, BBT Bd. 6, Bern 1999, 31 ff., 49, der die VSB zwar als privatrechtliche Vereinbarung bezeichnet, ihr aber zumindest funktionell die Rolle eines staatlichen Erlasses beimisst; NADINE MAYHALL, Aufsicht und Staatshaftung, Diss. Freiburg, AISUF Bd. 269, Zürich/Basel/Genf 2008, 182 f., spricht sich aufgrund der fehlenden ausdrücklichen verfassungsmässigen Ermächtigung sowie einer formell-gesetzlichen Grundlage gegen die Qualifikation als objektives Recht aus; ähnlich auch MARTI (Fn. 4), 576.

⁴⁴ MONIKA ROTH, Die Ständeregeln der Schweizer Banken und ihre Relevanz für eine Haftung aus Vertrag und Delikt, Diss. Basel 2004, 19 f., 111 ff., welche als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung mit materiellen Verordnungen gleichsetzt; ähnlich auch KILGUS (Fn. 20), N 163 ff.

⁴⁵ BGE 109 Ib 146; BGE 125 IV 139.

⁴⁶ BGE 109 Ib 146 E. 3a.

⁴⁷ BGE 109 Ib 146 E. 3a. Das Bundesgericht stützte sich in diesem Entscheid auf die Subordinationstheorie; vgl. dazu LANGHART (Fn. 1), 127.

⁴⁸ Bundesgesetz über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor (Geldwäschereigesetz, GwG) vom 10. Oktober 1997, SR 955.

⁴⁹ Schweizerisches Strafgesetzbuch (StGB) vom 21. Dezember 1937, SR 311.0.

⁵⁰ BGE 125 IV 139 E. 3d.

⁵¹ FRIEDLI (Fn. 43), 37.

len Rechtsnatur der VSB, sondern lediglich zu deren Rechtsnatur im Verhältnis zu strafrechtlichen Fragen. Das Bundesgericht verneint auch in diesem Entscheid (ohne genauere Erörterung) die Qualifikation als objektives Recht. Es äussert sich auch nicht darüber, ob eine Selbstregulierung überhaupt je objektiv-verbindliche Wirkung entfalten könne und allenfalls unter welchen Voraussetzungen eine solche zu bejahen wäre.⁵²

B. „Wirkungsorientierte“ Betrachtungsweise

Die Klassifizierung der als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierung als objektives Recht oder blosser Auslegungshilfe kann m.E. nur anhand einer Analyse der adressatenbezogenen (Aus)wirkungen erfolgen. Dabei sind sowohl die Folgen bei den Direktunterworfenen als auch die Reflexwirkungen bei deren Kunden, Geschäftspartnern und bei staatlichen Stellen (z.B. Gerichte und FINMA) zu berücksichtigen. Mit anderen Worten (und in Anlehnung an den „duck test“): Wenn sich etwas wie objektives Recht auswirkt, ist es objektives Recht, auch wenn es kein sichtbares Etikett mit der Anschrift „objektives Recht“ trägt bzw. nicht im formellen Gesetzgebungs- oder Verordnungsgebungsverfahren erlassen wurde.

1. Erga-omnes-Wirkung für Private

Die Anerkennung durch die FINMA führt für Private zu einer Erga-omnes-Wirkung der Selbstregulierungsbestimmung: Als Folge der Anerkennung gelten die Regeln nicht nur für die Mitglieder der entsprechenden Selbstregulierungsorganisation, sondern sind auch auf von der FINMA überwachte Institute anwendbar, welche unter Umständen nicht an der Ausarbeitung beteiligt waren und/oder nicht Mitglied der entsprechenden Selbstregulierungsorganisation sind.⁵³ Überdies sind auch Dritte wie z.B. Gläubiger, Anleger und Versicherte zumindest mittelbar von der anerkannten Selbstregulierung betroffen, da sich ihre Geschäftspartner als Direktadressaten an die Regelungen halten müssen.

Die Wirkung der anerkannten Selbstregulierung ist demzufolge für Private einschneidender als jene von FINMA-Rundschreiben, da diese nur die FINMA binden und für Beaufsichtigte keine unmittelbare Wirkung haben.⁵⁴

⁵² Ausführlich zu den BGE: WIEGAND/WICHTERMANN (Fn. 16), 34.

⁵³ EBK-Selbstregulierung (Fn. 2), 5, 10; GEORG MÜLLER/FELIX UHLMANN, Elemente einer Rechtssetzungslehre, 3. Aufl., Zürich 2013, N 497; ZULAUF (Fn. 26), N 22; RENZ (Fn. 1), 135 ff.; ZULAUF (Fn. 5), 38, 45; WATTER/DUBS (Fn. 9), 744 f.

⁵⁴ Die FINMA wird allerdings im Einzelfall direkt gestützt auf das anwendbare Finanzmarktgesetz eine Verfügung im Sinne des Rundschreibens erlassen.

2. Staatliche Durchsetzungsgarantie

Zur Erga-omnes-Wirkung tritt die staatliche Durchsetzungsgarantie hinzu: Die Einhaltung der Mindeststandards wird von den Prüfgesellschaften⁵⁵ und der FINMA überprüft und durchgesetzt.⁵⁶ Stellt die FINMA (oder eine Prüfgesellschaft) eine Verletzung einer als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierung fest, so verhängt die Aufsichtsbehörde Sanktionen.⁵⁷ Durch diesen staatlichen Rahmen erhöhen sich die Legitimität, die Wirksamkeit sowie die Glaubwürdigkeit der Normen.⁵⁸ Die FINMA garantiert ein Minimum an Qualität und fördert so Vertrauen der Kunden in die den Mindeststandards unterworfenen Institutionen.

3. Einschränkung der Privatautonomie

Durch die Anerkennung wird – spiegelbildlich zur Erga-omnes-Wirkung und zur staatlichen Durchsetzungsgarantie – in die Privatautonomie sowohl der Mitglieder als auch der Nichtmitglieder von Selbstregulierungen eingegriffen: Da nun alle überwachten Institute (zumindest einer bestimmten, aufsichtsrechtlich relevanten Kategorie) von der Regelung betroffen sind, liegt bei einer materiellen Betrachtung eine Regulierung vor. Innerhalb einer Branche führt die Anerkennung dazu, dass eine für alle zu beachtende Vereinheitlichung von (minimalen) Standards vorgenommen wird.⁵⁹ Für die Mitglieder der Selbstregulierungsorganisationen ändert sich auf den ersten Blick wenig, schliesslich haben sie sich bereits freiwillig der Verbandsordnung unterworfen. Einzig die mit einem Austritt aus dem Verband verbundene Wirkung, dass die Regelwerke dann für sie nicht mehr anwendbar sind, fällt weg. Für die Nichtmitglieder bestehen hingegen als Folge einer Anerkennung ein eingeschränkter Handlungsspielraum sowie unter Umständen Umsetzungs- und

⁵⁵ FINMA-Rundschreiben 2008/10: Selbstregulierung als Mindeststandard, Rz. 3: „Die Prüfgesellschaften prüfen die Einhaltung der als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierung nach Massgabe des FINMA-RS 13/3 „Prüfwesen“ und halten das Ergebnis allfälliger Prüfungshandlungen im Prüfbericht fest“.

⁵⁶ Art. 7 Abs. 3 FINMAG; vgl. dazu auch RENZ (Fn. 1), 135 ff.

⁵⁷ Der FINMA stehen bei Verletzung der als Mindeststandards anerkannten Selbstregulierungen insbesondere die Instrumente gemäss Art. 24 ff. FINMAG zur Verfügung, d.h., sie kann ein Verfahren eröffnen (Art. 30 FINMAG), den ordnungsgemässen Zustand wiederherstellen (Art. 31 FINMAG), ein Berufsverbot verhängen (Art. 33 FINMAG), den erwirtschafteten Gewinn einziehen (Art. 35 FINMAG), Untersuchungsbeauftragte einsetzen (Art. 36 FINMAG) und die Zulassung des Marktteilnehmers entziehen (Art. 37 FINMAG).

⁵⁸ HANS CASPAR VON DER CRONE/TATJANA LINDER, Regulierung: Reputation, Vertrauen und Verantwortung, in: Kunz Peter V./Herren Dorothea/Cottier Thomas/Matteotti René (Hrsg.), Wirtschaftsrecht in Theorie und Praxis, Festschrift für Roland von Büren, Basel 2009, 723 ff., 730; EBK-Selbstregulierung (Fn. 2), 21 f.

⁵⁹ Weitergehende Massnahmen als diejenigen, die in den Mindeststandards vorgesehen sind, stehen allerdings jedem Institut weiterhin offen.

Opportunitätskosten.⁶⁰ Durch die Anerkennung werden somit aus Sicht der Branchenteilnehmer generell-abstrakte, verbindliche Normen geschaffen, d.h., es tritt eine Regelung in Kraft, die sich an eine unbestimmte Vielzahl von Adressaten richtet, eine unbestimmte Zahl von Fällen erfasst und Rechte sowie Pflichten von Privaten begründet.

4. „Defensive“ Bindungswirkung?

Unklar ist, inwiefern die FINMA und die Gerichte durch die Mindeststandard selbstregulierung gebunden werden. Meines Erachtens ist hier zwischen der Rechtsetzung i.w.S. bzw. Regulierung einerseits und der Rechtsanwendung andererseits zu unterscheiden. Der FINMA (und dem Gesetz- und Verordnungsgeber) steht es frei, unter Einhaltung der Regulierungs- und Rechtsetzungsgrundsätze weitergehende Bestimmungen zu erlassen. Die anerkannten Bestimmungen betreffen – wie der Begriff „Mindeststandard“ insinuiert – lediglich minimal einzuhaltende Grundsätze, die im Rahmen der Rechtsetzung ohne weiteres ergänzt und verschärft werden können.

Bei der Rechtsanwendung liegt eine andere Ausgangslage vor: Hier stellt sich die Frage, ob die FINMA eine unbestimmte Gesetzesnorm anders (weniger streng oder strenger) anwenden kann, als dies eine von ihr als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung tut. Damit eng verbunden ist die Frage, ob ein betroffenes Rechtssubjekt der FINMA die Mindeststandards auch entgegenhalten kann (und die Mindeststandards somit „defensiv“ wirken). Entscheidend ist hier Art. 9 BV, welcher „Anspruch auf Schutz des berechtigten Vertrauens in behördliche Zusicherungen oder sonstiges, bestimmte Erwartungen begründendes Verhalten der Behörden“⁶¹ verleiht. Die Anerkennung durch die FINMA schafft eine Vertrauensgrundlage und ein berechtigtes Vertrauen der Marktteilnehmer, dass gemäss Mindeststandards konformes Verhalten nicht von der FINMA oder einer anderen staatlichen Behörde sanktioniert wird, sofern nicht weitergehende Bestimmungen in einem Gesetz oder einer Verordnung enthalten sind. Die Bezeichnung „Mindeststandard“ vermag hier das Vertrauen nicht zu zerstören. Die Mindeststandards werden von der Branche zu Recht mit (zumindest knapp) „genügend“ gleichgesetzt. Es ist m.E. mit dem Vertrauensgrundsatz von Art. 9 BV nicht vereinbar, wenn eine staatliche Behörde Normen für eine ganze Branche als verbindlich erklärt (und damit z.B. ein bestimmtes Verhalten als zumindest genügend qualifiziert), diese Normen dann – z.B. als Folge der Qualifizierung als privatrechtliche Vereinbarung – aber nicht ohne weiteres von ihr und von anderen staatlichen Institutionen wie beispielsweise von Gerichten anzuwenden wären.

⁶⁰ Ausführlich zu den Kosten SITA MAZUMDER, Finanzmarkt im Spannungsfeld von Überregulierung und Deregulierung, ST 2006, 519 ff., 520.

⁶¹ BGE 129 I 161, E. 4.1.

Dies umso mehr, als den anerkannten Mindeststandards die gleiche Funktion wie staatliche Regulierung zukommt: Es wird letztlich eine verbindliche Grundlage für alle Marktteilnehmer geschaffen, welche den Gläubiger-, Anleger-, Versicherten- sowie den Funktionsschutz gewährleistet.

5. Fazit: Mindeststandards als Regulierungssubstitut

Mindeststandard selbstregulierung i.S.v. Art. 7 Abs. 3 FINMAG ist m.E. dem objektiven Recht zuzuordnen: Durch die staatliche Anerkennung von Selbstregulierungsnormen werden die von Privaten geschaffenen Regeln hoheitlich und erhalten Rechtsnormcharakter, d.h., es wird eine generell-abstrakte, verbindliche Grundlage für alle Behörden und Marktteilnehmer geschaffen. Die Möglichkeit der Anerkennung von Selbstregulierungen gibt dem Staat eine zusätzliche Option zur Erfüllung seiner Regulierungsaufgaben; die als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung kann deshalb auch als Regulierungssubstitut qualifiziert werden. Durch die Klassifizierung als von Privaten gesetztes objektives Recht ist die Frage nach Zuordnung des privat gesetzten Rechts zum öffentlichen Recht oder zum Privatrecht allerdings nicht beantwortet. Diese Zuordnung muss vielmehr bei jeder einzelnen als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierung anhand der von der bundesgerichtlichen Rechtsprechung aufgestellten Kriterien erfolgen.⁶²

IV. Mindeststandards und Regulierungsgrundsätze

A. Allgemeine Voraussetzungen für die Übertragung von Rechtsetzungsbefugnissen an Private

Das Rechtsetzungsprimat steht nach der verfassungsrechtlichen Konzeption der Legislative zu und wird als Aufgabe grundsätzlich der Bundesversammlung zugewiesen.⁶³ Der „Erlass“ von objektivem Recht durch Selbstregulierungsorganisationen des Finanzmarktrechts – d.h. durch nichtstaatliche, in der Verfassung nicht verankerte Organisationen – stellt grundsätzlich einen

⁶² Vgl. Urteil 4C.382.1995 des BGer vom 27. September 1996, E. 1. a), publiziert in ZBl 1997, 410 ff.: „Das Bundesgericht stützt sich für die Abgrenzung des öffentlichen vom privaten Recht auf verschiedene Theorien, wobei keiner a priori ein Vorrang zukommt. Vielmehr prüft es in jedem Einzelfall, welches Abgrenzungskriterium den konkreten Gegebenheiten am besten gerecht wird. Damit trägt es dem Umstand Rechnung, dass der Unterscheidung zwischen privatem und öffentlichem Recht ganz verschiedene Funktionen zukommen, je nach den Regelungsbedürfnissen und insbesondere den Rechtsfolgen, die im Einzelfall in Frage stehen; sie lassen sich nicht mit einem einzigen theoretischen Unterscheidungsmerkmal erfassen. Subordinations-, Interessen-, Funktions- und modale Theorie werden daher kombiniert im Sinne eines Methodenpluralismus auf den Einzelfall angewandt“; vgl. ferner auch BGE 109 Ib 146 E. 1. b).

⁶³ Vgl. Art. 148/163 f. BV.

Eingriff in die demokratisch legitimierte Ordnung der Regelungskompetenzen dar, welcher der Gewaltenteilung zuwiderläuft.⁶⁴ Daher muss bei den anerkannten Selbstregulierungsnormen vorfrageweise geklärt werden, inwiefern die Delegation von hoheitlichen Befugnissen an Private überhaupt zulässig ist.

Die Bundesverfassung sieht in Art. 164 Abs. 2 vor, dass untergeordnete Rechtsetzungsbefugnisse durch Bundesgesetz übertragen werden können. Die gesetzliche Grundlage muss eine ausreichende Bestimmtheit aufweisen, damit die rechtsstaatlichen Anliegen der Rechtsgleichheit, Vorhersehbarkeit staatlichen Handelns und demokratische Legitimation gewahrt sind.⁶⁵ Daher muss sich die Übertragung auf Fragen untergeordneter, vor allem technischer Natur beschränken.⁶⁶ Zudem sollte eine Interessenabwägung ergeben, dass die Bedeutung der Materie keinen öffentlichen, demokratischen Gesetzgebungsprozess erfordert und ein allfälliges Scheitern „verträglich“.⁶⁷ Die Möglichkeit der Übertragung an nichtstaatliche Privatorganisationen muss schliesslich gemäss der h.L. in der Verfassung vorgesehen werden.⁶⁸

Objektives Recht zeichnet sich zudem insbesondere dadurch aus, dass Private von Anfang bis Ende des Regulierungsprozesses miteinbezogen werden. Dies geschieht einerseits informell durch Lobbyarbeit und sonstige nicht normierte Beeinflussung, formell aber andererseits auch durch Stellungnahmen in Konsultationsverfahren (Vernehmlassung oder Anhörungen). Damit werden Transparenz, die Berücksichtigung von privaten und öffentlichen Interessen sowie die Verhältnismässigkeit gewährleistet.⁶⁹ Da durch die Anerkennung als Mindeststandard auch anfänglich private Regelwerke für öffentliche Zwecke eingesetzt werden,⁷⁰ sind diese Aspekte von hoher Relevanz: Die Delegation von reinen Vollzugs- bzw. Verwaltungsaufgaben an Private ist heute längst Realität und wird auch akzeptiert. Bei der Delegation von Rechtsetzungsaufgaben an Private herrscht hingegen tendenziell Skepsis und Miss-

⁶⁴ Ausführlich zu den staatsrechtlichen Folgen einer Delegation: JEAN-FRANÇOIS AUBERT/PASCAL MAHON, *Petit commentaire de la Constitution fédérale de la Confédération suisse* du 18 avril 1999, Zürich 2003, 1253.

⁶⁵ MÜLLER/UHLMANN (Fn. 53), N 489 f.; ROLF H. WEBER/HANS GEIGER/CHRISTINE BREINING-KAUFMANN/RONNIE SCHMITZ/ANSELM S. TROTT, *Integrierte Finanzmarktaufsicht, Rechtliche und ökonomische Beurteilung des FINMA-Projekts*, Schweizer Schriften zum Bankrecht, Band 82, Zürich 2006, 125.

⁶⁶ MORSCHER (Fn. 37), 139; HÄFELIN/HALLER/KELLER (Fn. 42), N 1890.

⁶⁷ MORSCHER (Fn. 37), 139.

⁶⁸ URSULA BRUNNER, *Rechtsetzung durch Private*, Diss. Zürich 1992, 147 ff.; LANGHART (Fn. 1), 296 ff.; MARTI (Fn. 4), 569. Als Beispiel einer verfassungsrechtlichen Grundlage kann die Allgemeinverbindlicherklärung von Generalarbeitsverträgen i.S.v. Art. 110 Abs. 1 lit. d BV erwähnt werden.

⁶⁹ MÜLLER/UHLMANN (Fn. 53), N 492; ZULAUF (Fn. 26), N 12.

⁷⁰ KILGUS (Fn. 20), N 148 bezeichnet dieses Verfahren als „Bottom up approach“ und die obligatorische Selbstregulierung als „Top down approach“.

trauen, insbesondere wenn Private öffentliche Interessen wahrnehmen sollen.⁷¹

B. Einhaltung der Regulierungsgrundsätze durch die Mindeststandardselbstregulierung?

1. Materiell-rechtliche Voraussetzungen

Die Grundlage für die Anerkennung von Selbstregulierungsnormen findet sich in Art. 7 Abs. 3 FINMAG, d.h. in einem Gesetz im formellen Sinn. Zudem liegt der Mindeststandardregulierung immer eine Genehmigung durch die FINMA und damit durch eine staatliche Behörde zugrunde. Es ist allerdings fraglich, ob die gesetzliche Grundlage genügend bestimmt ist: Art. 7 Abs. 3 FINMAG nennt weder spezifische Selbstregulierungsorganisationen noch einen genauen Regelungsgegenstand,⁷² sondern hält lediglich in allgemeiner Weise fest, dass die FINMA die Selbstregulierung unterstützt und „diese im Rahmen ihrer Aufsichtsbefugnisse als Mindeststandard anerkennen und durchsetzen“ kann. Zudem fehlt den als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen – im Unterschied zu ähnlichen Normen im Bereich des Miet- oder Arbeitsrechts – eine verfassungsmässige Grundlage.⁷³ Schliesslich regeln die anerkannten Mindeststandardselbstregulierungen keine Fragen von untergeordneter Bedeutung: Bereits bei einem kurzen Blick auf die Auflistung der anerkannten Selbstregulierung⁷⁴ lässt sich erkennen, dass teilweise brisante Fragen von grosser Wichtigkeit beantwortet werden.⁷⁵ Als Beispiel können die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken (VSB) genannt werden. Diese Richtlinien sind nicht bloss technischer Natur, sondern regeln wichtige Rechte und v.a. Pflichten eines für die Schweiz zentralen Wirtschaftssektors.

⁷¹ MORSCHER (Fn. 37), 137; MARTI (Fn. 4), 561. Diese Skepsis kann zu einer Tendenz weg von der Selbstregulierung und hin zur Regulierung führen; ausführlich dazu: KUNZ (Fn. 1), 491 ff.

⁷² Eine allgemeine Grenze ergibt sich immerhin durch die Auflistung der Finanzmarktgesetze in Art. 1 Abs. 1 FINMAG.

⁷³ Vgl. auch EBK-Selbstregulierung (Fn. 2), 10; WIEGAND/WICHTERMANN (Fn. 16), 32.

⁷⁴ Vgl. dazu das FINMA-Rundschreiben 2008/10: Selbstregulierung als Mindeststandard, Anhang, Rz. 1 ff.

⁷⁵ In der Regel dürfte durch die Mindeststandardselbstregulierung auch in die Wirtschaftsfreiheit nach Art. 27 BV eingegriffen werden, weshalb auch die Voraussetzungen von Art. 36 BV gegeben sein müssen.

2. Verfahrens(ablauf)technische Aspekte

Die FINMA hält in ihren „Leitlinien zur Finanzmarktregulierung“⁷⁶ die Ziele und Verfahren für die Rechtsetzung im Finanzmarktsektor fest. Dazu gehören insbesondere folgende Punkte, welche die Wahrung der öffentlichen Interessen und die Transparenz sicherstellen sollen:

„Einbezug der Betroffenen (Ziffer 12) – Die FINMA bezieht die Betroffenen – soweit möglich auch die Kunden der Beaufsichtigten – und allenfalls weitere Behörden in die Ausarbeitung ein. Dies erfolgt im Rahmen der öffentlichen oder konferenziellen Anhörung zu Regulierungsvorhaben. Auf eine Anhörung kann verzichtet werden, wenn sich eine Änderung einer FINMA-Regulierung zwingend aus übergeordnetem Recht ergibt und bei der Übernahme und Ausgestaltung wenig Gestaltungsspielraum besteht oder die Anpassung einer bestehenden FINMA-Regulierung rein technischer Natur oder inhaltlich unbedeutend ist. Soweit die Bedeutung der Regulierung dies rechtfertigt und die Umstände und die zeitlichen Vorgaben dies erlauben, können die Betroffenen auch ausserhalb einer Anhörung in den Regulierungsprozess einbezogen werden.

[...]

Transparenz (Ziff. 14): Die FINMA informiert so früh als möglich über hängige Regulierungsprojekte und deren Fortschritte. Sie führt zu erarbeiteten Entwürfen und Erläuterungsberichten grundsätzlich eine öffentliche Anhörung durch und gibt allen Interessierten Gelegenheit, sich zu äussern. Die eingegangenen Stellungnahmen publiziert sie gemeinsam mit einem Bericht über die Anhörung und, in der Regel, der verabschiedeten Regulierung. Der Anhörungsbericht beinhaltet namentlich die Reaktion der FINMA auf die in den Stellungnahmen vorgebrachten relevanten Anliegen.⁷⁷

Gemäss Ziffer 21 der Leitlinien fordert die FINMA die Selbstregulierungsverbände zudem auf, die Grundanliegen der Leitlinien zu beachten. Die FINMA gibt allerdings die Überprüfung und die Durchsetzung der oben genannten Grundsätze an die Selbstregulatoren weiter.⁷⁸ Sie nimmt zwar aktiv Einfluss auf den Inhalt der anzuerkennenden Selbstregulierung;⁷⁹ oft werden

⁷⁶ FINMA, Leitlinien zur Finanzmarktregulierung, Bern 2013 <<http://www.finma.ch/d/regulierung/gesetze/Documents/leitlinien-finanzmarktregulierung-20130703-d.pdf>> (besucht am 31.01.2014).

⁷⁷ FINMA, Leitlinien zur Finanzmarktregulierung, Ziffer 12 und 14.

⁷⁸ MÜLLER/UHLMANN (Fn. 53), N 498. Dieses Vorgehen war bereits bei der EBK üblich, vgl. z.B. EBK, Jahresbericht 2007, 82 f.

⁷⁹ WINZELER (Fn. 27), N 82 zu Art. 7 FINMAG; ZULAUF (Fn. 26), N 13; EBK, Jahresbericht 2007, 2.

bereits in einer frühen Phase der Entwicklung einer solchen Regulierung gewisse Fixpunkte oder Genehmigungsbedingungen von der FINMA festgehalten.⁸⁰ Dennoch ist zu konstatieren, dass Selbstregulierung immer die Schaffung von Regeln durch deren Adressaten für sich selber betrifft und der Staat dabei nicht das steuernde Subjekt ist. Es ist deshalb trotz der Leitlinien zur Finanzmarktregulierung zweifelhaft, ob die FINMA tatsächlich wie ein staatlicher Normgeber alle öffentlichen Interessen wahrzunehmen und diese in den Selbstregulierungsprozess einzubringen vermag. Es besteht vielmehr die Gefahr, dass die Selbstregulatoren (und insbesondere die bedeutendsten Mitglieder mit dem grössten Einfluss) ihre eigene Position verbessern und nicht die öffentlichen Interessen wie z.B. den Kundenschutz sicherstellen (wollen).⁸¹ Zudem haben Marktteilnehmer, welche nicht Mitglied der Selbstregulierungsorganisation sind, keine Stimme im Anerkennungsprozess. Auch Drittbetroffene (z.B. die Bankkunden oder Anleger) haben i.d.R. gar keine Möglichkeit, sich zur Selbstregulierung zu äussern und ihre Vorschläge anzubringen.⁸² Die Transparenz ist ferner nur bedingt gewährleistet, da i.d.R. keine Entwürfe oder Erläuterungsberichte publiziert werden und es auch kein formelles Anhörungsverfahren gibt.⁸³ Schliesslich werden die als Mindeststandards anerkannten Selbstregulierungen auch nicht in eine amtliche Sammlung aufgenommen.⁸⁴ Die FINMA führt immerhin diese Selbstregulierungen in ihrem Rundschreiben 2008/10 (Selbstregulierung als Mindeststandard) auf.⁸⁵

Ein weiterer kritischer Punkt betrifft den Rechtsschutz: Die privaten Selbstregulierungen können nicht mit den Rechtsmitteln angefochten werden, welche bei einem Gesetz oder einer Verordnung zur Verfügung stehen.⁸⁶

⁸⁰ ZULAUF (Fn. 5), 45. Die EBK forderte beispielsweise die damalige SWX Swiss Exchange auf, „in ihrer Corporate Governance Richtlinie (RLCG) verbindliche Vorschriften zur Transparenz von Vergütungen [...] [zu] erlassen“; vgl. EBK, Jahresbericht 2004, 71. Dies war gar eine Auflage bei der Genehmigung der RLCG, vgl. EBK, Jahresbericht 2003, 93. Weitere Beispiele für die Einflussnahme der FINMA auf Selbstregulierung finden sich in EBK, Jahresbericht 2008, 32 f.; FINMA, Jahresbericht 2009, 75 f. (Vorgaben der FINMA zur Anerkennung von Selbstregulierung für Vermögensverwalter); FINMA, Jahresbericht 2010, 17 (Gespräche mit SVBg über die Revision ihrer Richtlinien).

⁸¹ Viele Wirtschaftsverbände werden von grösseren Marktteilnehmern dominiert, was dazu führt, dass kleinere Marktteilnehmer oft gar keinen oder nur einen sehr geringen Einfluss auf die Ausgestaltung einer Selbstregulierung haben. Vgl. dazu MÜLLER/UHLMANN (Fn. 53), N 499; LANGHART (Fn. 1), 102; RENZ (Fn. 1), 141.

⁸² ZULAUF (Fn. 26), N 59, 63.

⁸³ RENZ (Fn. 1), 141.

⁸⁴ ARNOLD MARTI, Aufgabenteilung zwischen Staat und Privaten auf dem Gebiet der Rechtsetzung – Ende des staatlichen Rechtsetzungsmonopols?, AJP 2002, 1154 ff., 1158; WIEGAND/WICHTERMANN (Fn. 16), 32; MÜLLER/UHLMANN (Fn. 53), N 499.

⁸⁵ Allerdings werden die einzelnen Bestimmungen der Selbstregulierungserlasse nicht wieder gegeben.

⁸⁶ Die genaue Rechtsnatur des Vorgangs der Anerkennung wurde in der Literatur allerdings bisher noch nicht untersucht. Sofern die Anerkennung als Allgemeinverfügung qualifiziert würde, läge ein Rechtsanwendungsakt vor, gegen den auch Rechtsbehelfe zur Verfügung stünden.

Rechtsschutz bzw. die Überprüfung der Einhaltung der rechtlichen Rahmenbedingungen kann somit nur mit den Mitteln des Zivilprozesses erlangt werden. Dieser Weg steht allerdings Drittbetroffenen, welche nicht Mitglied der betreffenden Selbstregulierungsorganisationen sind, grundsätzlich nicht offen.⁸⁷

3. Fazit

Bei der Anerkennung von Selbstregulierungen durch die FINMA fehlt es aus oben genannten Gründen an einer ausreichenden demokratischen Legitimation, einer klaren gesetzlichen und einer verfassungsmässigen Grundlage sowie an einem Verfahren, wie dies üblicherweise für eine Übertragung von Rechtsetzungsbefugnissen an Private besteht, um die Wahrung der öffentlichen Interessen, der Transparenz und des Rechtsschutzes zu gewährleisten. Zusammenfassend kann deshalb festgehalten werden, dass die Voraussetzungen zum Erlass von objektivem Recht nicht erfüllt sind.

V. Schlussbemerkungen

Da als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierungen i.S.v. Art. 7 Abs. 3 FINMAG m.E. als objektives Recht zu qualifizieren sind, in ihrer momentanen Einbettung im System der Finanzmarktregulierungen aber nicht die üblichen Grundsätze rechtsstaatlichen Handelns erfüllen, besteht Handlungsbedarf. Zusätzlich zur Schaffung einer verfassungsrechtlichen sowie einer genügend bestimmten gesetzlichen Grundlage ist es angebracht, die als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung ins Finanzmarktrecht im formellen Sinn zu transferieren, um sowohl von den Vorteilen der Selbstregulierung profitieren zu können als auch gleichzeitig die anerkannten Grundsätze für die Rechtsetzung Privater einhalten zu können. Dazu würde sich das Instrument der FINMA-Verordnung anbieten. Dies insbesondere in Anbetracht der Tatsache, dass Selbstregulierung „nicht schneller, flexibler oder weniger belastend ist als staatliche Regulierung, jedenfalls sicherlich nicht als Verordnungen [...]“.⁸⁸

Die Ausarbeitung der Normen bzw. der Entwürfe könnte dabei weiterhin den bewährten Privatorganisationen belassen werden. Die FINMA könnte weiterhin Vorgaben machen und mit den Selbstregulatoren in engem Kontakt stehen. Statt einer simplen Genehmigung könnte die FINMA die Regelwerke der Selbstregulatoren entgegennehmen und sie – unter Einhaltung der rechtsstaatlichen Prinzipien – in einer Verordnung erlassen. Die offensiven Wir-

⁸⁷ MARTI (Fn. 84), 1158.

⁸⁸ ZULAUF (Fn. 26), N 61.

kungen (Allgemeinverbindlichkeit und Sanktionierung durch die FINMA) blieben dieselben, jedoch wäre sichergestellt, dass die FINMA und andere Behörden (insbesondere Gerichte) in jedem Fall an diese Verordnungen gebunden wären (defensive Wirkung). Die FINMA müsste beim Verordnungserlass die „Leitlinien zur Finanzmarktregulierung“ einhalten und wäre somit jeweils bei jeder neuen Verordnung verpflichtet, Anhörungen bzw. Vernehmlassungsverfahren durchzuführen. So wären die öffentlichen Interessen gewahrt, und die FINMA hätte darüber hinaus die Zügel der Rechtsetzung wieder selbst in der Hand und somit das letzte Wort im Erlassverfahren. Trotzdem könnte die FINMA vom Fachwissen der Privatorganisationen profitieren. Auch bezüglich der Transparenz gäbe es weniger Probleme: Die Verordnungen sind Teil der Amtlichen Sammlung des Bundesrechts. Die Unklarheiten über die Rechtsnatur von den als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen würden nicht mehr bestehen, was im Endeffekt zu mehr Rechtssicherheit führen würde.

Ein gewisser Respekt und eine kritische Haltung gegenüber staatlicher Intervention sind durchaus gerechtfertigt. Wenn jedoch eine Selbstregulierung die gleichen Wirkungen wie ein staatlicher Erlass hat, ist es m.E. Zeit, das System zu überdenken und eine rechtsstaatliche Lösung zu wählen.

